



เศรษฐกิจจีนเติบโตต่อเนื่อง ... จับตาการปฏิรูป ในช่วงข้างหน้า

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 23 ฉบับที่ 3708

วันที่ 20 ตุลาคม 2560

Key Chinese Economic Indicators										
	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Aug-17	Sep-17	MoM Δ
Leading Economic Indicators										
PMI -Manufacturing <CFLP>	51.3	51.6	51.8	51.2	51.2	51.7	51.4	51.7	52.4	▲
PMI -Manufacturing <Caixin>	51.0	51.7	51.2	50.3	49.6	50.4	51.1	51.6	51.0	▼
PMI -Non-Manufacturing <CFLP>	54.6	54.2	55.1	54.0	54.5	54.9	54.5	53.4	55.4	▲
PMI -Non-Manufacturing <Caixin>	53.1	52.6	52.2	51.5	52.8	51.6	51.5	52.7	50.6	▼
Current Economic Indicators										
Industrial Production (% YoY)	6.3		7.6	6.5	6.5	7.6	6.4	6.0	6.6	▲
Fixed-Asset Investment (% YTD, YoY)	8.9		9.2	8.9	8.6	8.6	8.3	7.8	7.5	▼
Retail Sales (% YoY)	9.5		10.9	10.7	10.7	11.0	10.4	10.1	10.3	▲
CPI (% YoY)	2.5	0.8	0.9	1.2	1.5	1.5	1.4	1.8	1.6	▼
PPI (% YoY)	6.9	7.8	7.6	6.4	5.5	5.5	5.5	6.3	6.9	▲
Exports (% YoY)	4.0	4.0	16.4	8.0	8.7	11.3	7.2	5.5	8.1	▲
Imports (% YoY)	26.4		20.3	11.9	14.8	17.2	11.0	13.3	18.7	▲
Trade Balance (USD bn)	51.4	-91.5	23.9	38.0	40.8	42.8	46.7	42.0	28.5	▼

แหล่งที่มาข้อมูล: สำนักงานสถิติแห่งชาติของจีน

ตัวชี้วัดเศรษฐกิจที่ออกมาล่าสุดบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจจีนยังคงเติบโตได้ดีในไตรมาสที่สาม โดยผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP) สำหรับไตรมาสที่ผ่านมามีการขยายตัวร้อยละ 6.8 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีที่แล้ว (YoY) ซึ่งเป็นการชะลอลงเพียงเล็กน้อยจากช่วงครึ่งแรกของปีเติบโตร้อยละ 6.9 YoY นอกจากนี้ ผลผลิตอุตสาหกรรมก็ได้มีการขยายตัวร้อยละ 6.6 YoY ในเดือนกันยายน จากที่มีการขยายตัวร้อยละ 6.0 YoY ในช่วงเดือนสิงหาคม ในขณะที่เดียวกันก็ได้มีการเร่งขึ้นของยอดค้าปลีกในเดือนกันยายนที่ร้อยละ 10.3 YoY จากร้อยละ 10.1 YoY ในเดือนสิงหาคม ซึ่งสื่อถึงความแข็งแกร่งด้านอุปสงค์ แม้การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรตั้งแต่ต้นปี (YTD) จะชะลอลงจากอัตราการขยายตัวร้อยละ 7.8 YoY มาอยู่ที่ร้อยละ 7.5 YoY ก็ตาม ด้วยการที่การลงทุนยังคงสูงพอควร และด้วยการที่ตัวชี้วัดเศรษฐกิจตัวอื่นๆอยู่ในเกณฑ์ที่ดี เมื่อพิจารณาตัวชี้วัดเศรษฐกิจที่ออกมาล่าสุดโดยรวมแล้ว สัญญาณเศรษฐกิจจีนก็ยังคงอยู่ในเชิงบวกอยู่ดี

สถิติภาคเศรษฐกิจจริงที่ทางรัฐประกาศออกมาวันนี้ได้ช่วยเพิ่มความชัดเจนให้กับภาพเศรษฐกิจจีน หลังจากที่มีข้อมูลจากดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ทั้งภาคการผลิตและภาคการบริการของทางการและเอกชนส่งสัญญาณที่ขัดแย้งกัน กล่าวคือดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาค

บริการทุกระดับประทับใจ

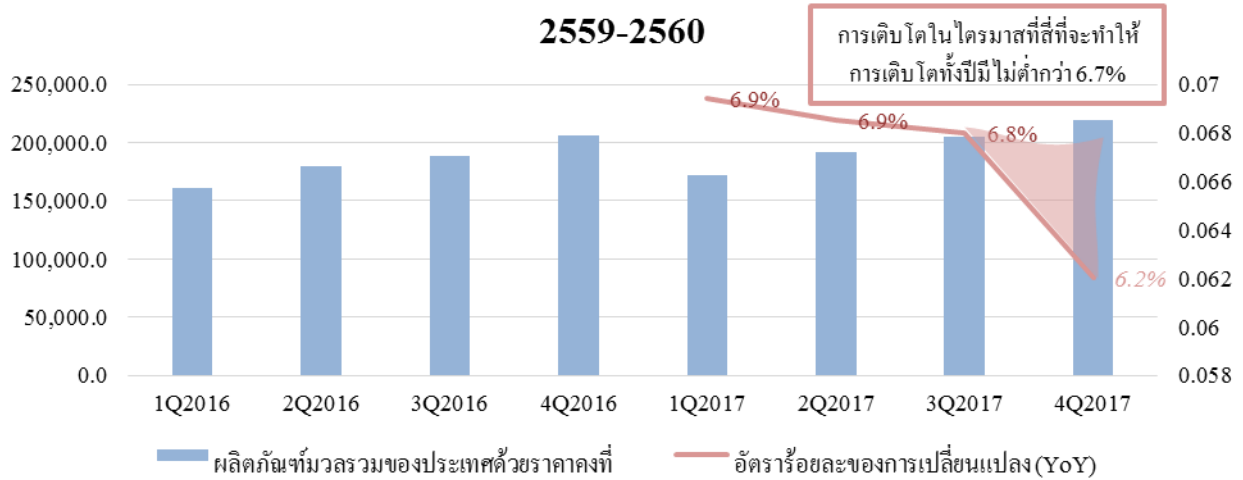
การผลิตของทางการปรับตัวขึ้นจาก 51.7 สำหรับเดือนสิงหาคม เป็น 52.4 สำหรับเดือนกันยายน ซึ่งเป็นค่าที่สูงที่สุดตั้งแต่เมษายน 2555 แต่ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต Caixin จากบริษัทข้อมูลทางตลาด Markit กลับมีการปรับลงมาที่ 51.0 จาก 51.6 ในเดือนสิงหาคม สำหรับตัวเลขในภาคบริการก็เช่นกัน โดยดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการบริการของทางการ ได้ปรับขึ้นจาก 53.4 สำหรับเดือนสิงหาคม เป็น 55.4 สำหรับเดือนกันยายน ซึ่งเป็นค่าสูงสุดตั้งแต่พฤษภาคม 2557 แต่ในขณะเดียวกัน ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการบริการ Caixin ก็ได้มีการปรับลงสู่ 50.6 จาก 52.7 ในเดือนสิงหาคม โดยที่ค่าของเดือนกันยายนอยู่ในระดับต่ำที่สุดในรอบสองปี

ความแตกต่างดังกล่าวอาจมาจากการที่ดัชนี Caixin จะเน้นไปยังวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) หรือจากการที่ดัชนี Caixin เป็นผลผลิตของภาคเอกชน ซึ่งทำให้การคำนวณดัชนีดังกล่าวไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายรัฐเทียบกับตัวดัชนีของทางการก็เป็นได้ และด้วยเหตุนี้จึงเห็นได้ว่าแม้ภาพรวมเศรษฐกิจจีนจะชี้ถึงการเติบโตที่ดี การเติบโตดังกล่าวก็ยังคงมีความเปราะบางอยู่ และอาจจะท้อ้นว่าการเติบโตยังคงพึ่งพานโยบายรัฐผ่านการสนับสนุนรัฐวิสาหกิจอยู่

ข้อมูลการค้าของจีนก็ส่งสัญญาณบวกเช่นกัน โดยที่การส่งออกปรับตัวขึ้นร้อยละ 8.1 YoY และการนำเข้าก้าวกระโดดถึงร้อยละ 18.7 YoY ทำให้เกินดุลการค้า 28.47 พันล้านเหรียญสหรัฐ โดยที่ทั้งการส่งออกและนำเข้าขยายตัวมากกว่าในช่วงเดือนสิงหาคมที่ทั้งสองมีการเติบโตร้อยละ 5.5 และร้อยละ 13.3 ตามลำดับ มูลค่าการค้าที่แข็งแกร่งสะท้อนถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกโดยรวม และอุปสงค์สำหรับสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่ยังคงแรงอยู่ รวมถึงปัจจัยเรื่องราคาของสินค้าโภคภัณฑ์จำพวกแร่เหล็ก เป็นต้น

หากจะมองไปยังไตรมาสที่สี่แล้ว เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มจะชะลอลงเล็กน้อย ทั้งนี้เพราะผลกระทบจากฐานที่สูง (high base effect) จากไตรมาสที่สี่ในปีที่แล้ว ที่จะส่งผลเชิงลบต่ออัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมของจีนในไตรมาสสุดท้ายของปีนี้ และเพราะความอ่อนแอในภาค SME ซึ่งถูกสะท้อนอยู่ในที่ดัชนี Caixin ที่ได้กล่าวถึงไปแล้ว อย่างไรก็ตาม การที่เศรษฐกิจจีนได้สร้างโมเมนตัมไว้มากพอควรแล้วในช่วง 9 เดือนที่ผ่านมาที่ขยายตัวเฉลี่ยสูงถึงร้อยละ 6.9 บวกกับการที่ทางรัฐบาลจีนน่าจะดำเนินนโยบายประคับประคองการเติบโตของเศรษฐกิจให้ไม่ต่ำจนเกินไปในไตรมาสที่สี่ **ทางศูนย์วิจัยกสิกรไทยจึงคาดว่าเศรษฐกิจจีนจะมีอัตราเติบโตเฉลี่ยทั้งปีไม่ต่ำกว่าร้อยละ 6.7 YoY ในปีนี้**

มูลค่าและอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศจีน



แหล่งที่มาข้อมูล: สำนักงานสถิติแห่งชาติของจีน

สำหรับด้านมาตรการนโยบายเศรษฐกิจ ประเด็นหลักสองประเด็นก็คือเรื่องนโยบายทางการเงิน และเรื่องการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ หากเป็นเรื่องแรก ทางศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่า ธนาคารกลางจีน (People's Bank of China) จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้จนถึงสิ้นปี ทั้งนี้เพราะว่าไม่จำเป็นที่จะปรับขึ้นดอกเบี้ยเพื่อหรือด้านความเสถียรภาพ ต่างก็มิได้สร้างความกดดันให้ทางการปรับดอกเบี้ยขึ้นแต่อย่างใด ไม่ว่าจะเป็นดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่ปรับขึ้นร้อยละ 1.6 YoY ในเดือนกันยายน ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายที่ร้อยละ 3.0 YoY พอดี หรือการที่ค่าเงินหยวนอยู่ในเกณฑ์ที่สูงอย่างเหมาะสมก็ตามที่

ส่วนด้านการที่ทางการจะปรับโครงสร้างเศรษฐกิจนั้น ทางรัฐบาลจีนได้กล่าวเตือนถึงความเสี่ยงสามประการมานานแล้ว ซึ่งก็คือ ตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่มีแนวโน้มจะเข้าสู่ภาวะฟองสบู่ การเติบโตของสินเชื่อที่เร็วเกินไป และปัญหาด้านประสิทธิภาพของธุรกิจจีน จากทั้งสามประเด็นดังกล่าว รัฐบาลจีนมีแนวโน้มที่จะให้ความสนใจกับการจำกัดการขยายตัวของสินเชื่อ และการปฏิรูปธุรกิจก่อน ทั้งนี้เนื่องมาจากการที่ราคาและอุปสงค์ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ได้แผ่วลงบ้างแล้ว ในขณะที่การเติบโตของหนี้สินและปัญหาด้านประสิทธิภาพของธุรกิจจีนต่างเป็นปัญหาเรื้อรังซึ่งมีความเสี่ยงที่จะส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพในวงกว้าง และอาจทำให้การลงทุนซึ่งเป็นกลไกการขับเคลื่อนผลิตภัณฑ์เศรษฐกิจจีนมาทั้งปีต้องสะดุดก็เป็นได้ แต่การปฏิรูปธุรกิจจีนนั้น คาดว่าจะดำเนินการอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยที่หนึ่งในอุปสรรคต่อการปฏิรูปธุรกิจจีนต่างๆก็คือระบบราชการที่ซับซ้อน และการประชุมสมัชชาใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์ที่กำลังดำเนินการอยู่จะทำให้ประธานาธิบดี สี จิ้นผิง ได้รวบรวมอำนาจทางการเมืองให้ตนมีอิทธิพลมากยิ่งขึ้นกว่าเดิม และมีการปรับเปลี่ยนผู้ดำรงตำแหน่งสำคัญ

บริการทุกระดับประทับใจ

ในพรรคคอมมิวนิสต์ให้มีบุคคลที่สนับสนุนแนวทางของ สี จิ้นผิง มากขึ้น ซึ่งทั้งหมดนี้ย่อมทำให้การปฏิรูปดำเนินการได้ง่ายขึ้น โดยมาตรการปฏิรูปรัฐวิสาหกิจก็น่าจะเล็งที่รัฐวิสาหกิจที่ขึ้นอยู่กับรัฐบาลกลางก่อนที่จะมีการจัดการรัฐวิสาหกิจที่อยู่ภายใต้การควบคุมของการปกครองท้องถิ่นที่ดูแลมณฑลต่างๆ ทั้งหมดนี้ทำให้เศรษฐกิจจีนน่าจับตามองยิ่งในช่วงที่เหลือของปี



Disclaimer

รายงานวิจัยฉบับนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ หรือความสมบูรณ์เพื่อใช้ในทางการค้าหรือประโยชน์อื่นใด บริษัทฯ อาจมีการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงข้อมูลได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ทั้งนี้ผู้ใช้ข้อมูลต้องใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบในความเสียหายทั้งสิ้น บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบผู้ใช้อหรือบุคคลใดในความเสียหายใดจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลในรายงานฉบับนี้จึงไม่ถือว่าเป็นการให้ความเห็นหรือคำแนะนำในการตัดสินใจทางธุรกิจ แต่อย่างใดทั้งสิ้น